



CQM(超短期経済予測モデル)

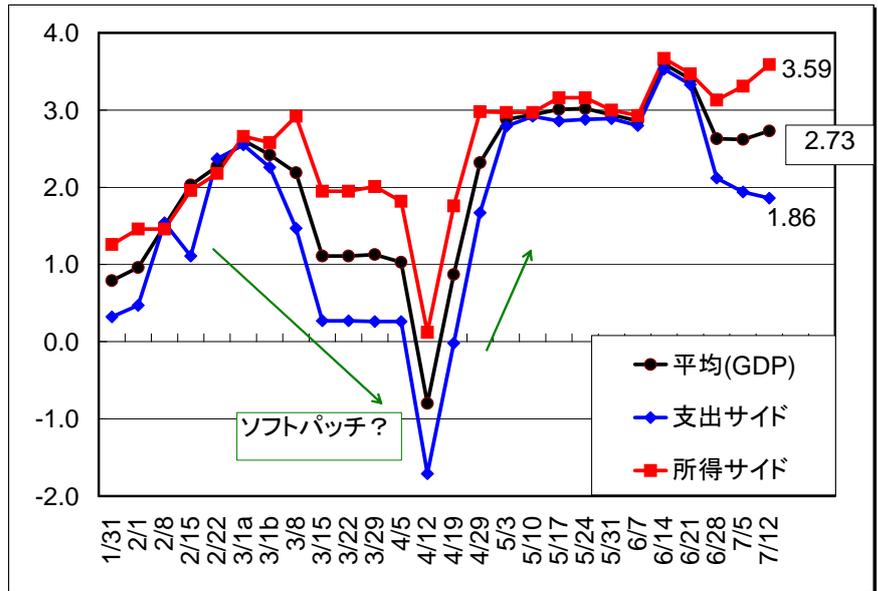
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2013年7月12日)

ポイント

- ▶月次経済統計の6月実績値が更新されるようになって、支出・所得両サイドから予測される実質 GDP が乖離し始めるのも珍しい(図表)。
- ▶次週(7月22日-26日)に発表される6月の小売販売、鉱工業生産指数、消費者物価指数などの更新により、両サイドからの GDP の乖離が幾分縮小されると思われる。
- ▶しかし、第2四半期(4-6月期)の統計上の誤差は-1,000億ドルを超えるだろう。
- ▶非農業雇用者の増減と所得サイドからの実質 GDP 伸び率の統計的關係からみると、第2四半期の所得サイドからの3.6%成長もうなずける。
- ▶市場は大幅な在庫減から第2四半期の経済成長率に非常に悲観的になっている。しかし、持続的経済成長には最終需要が重要であり、所得サイドからみても、米経済に悲観的になる必要はない。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2013年4-6月期(%, 前期比年率換算)



< 最終需要、所得サイドからみれば、米経済に楽観的になれる! >

今週(7月12日)のCQM予測は5月の消費者信用、卸売業在庫、6月の輸出入価格、連邦政府支出、生産者物価指数を更新した。CQMは第2四半期(4-6月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは1.94%から1.86%へ下方修正し、所得サイドでは3.31%から3.59%へと上方に修正した(図表)。両サイドからの平均実質GDP伸び率は2.62%から2.73%へと0.11%上方修正された。

第2四半期(4-6月期)のCQM予測で、月次経済統計の6月実績値が更新されるなかで、支出・所得サイドからの実質GDP伸び率の予測値が乖離していくのも珍しい(図表)。次週の6月の小売販売、鉱工業生産指数、消費者物価指数の更新により、企業所得と個人業主所得が下方に修正され、一方GDP価格デフレーターが上方に修正され、両サイドからの実質GDP予測値の乖離は小さくなるだろう。しかし、第2四半期の統計上の誤差は-\$1,000億ドルを超えるようになるだろう。

市場は第2四半期の経済成長率に対して非常に悲観的である。大幅な在庫減から1%程度とみるところもある。それに対して、CQMは図表にみるように、支出サイドから1.86%、所得サイドでは3.59%と非常に高い成長率を予測している。第2四半期の月平均の非農業雇用者増は196,333にもなる。1960年から2013年第1四半期までの統計上の誤差をゼロにした所得サイドからの実質GDP伸び率(Y)と非農業雇用者増減(X)の統計的關係を調べると、 $Y = 1.316497 + 0.014106 * X$ となる。この統計式から第2四半期の実質GDPを計算すると4.1%となり、CQMの所得サイドからの予測値も労働市場の改善からみればおかしくない。市場は大幅な在庫減から低い経済成長率を懸念しているが、金融政策や投資にとって大事なことは持続的成長率であり、在庫を除いた最終需要の伸び率で持続的経済成長を考えるべきである。今週のCQMは第2四半期の実質最終需要の伸び率を2.6%と予測している。このように、米経済を所得サイド、あるいは実質最終需要から捉えれば、米経済への見通しはより明るいものになる。

- ・本レポートは執筆者が情報提供を目的として作成したものであり、当研究所の見解を示すものではありません。
- ・当研究所は、本レポートの正確性、完全性を保証するものではありません。また、本レポートの無断転載を禁じます。
- ・お問い合わせ先：一般財団法人アジア太平洋研究所 contact@apir.or.jp 06-6485-7690